

Fundamental Story

Praram 9 Hospital Pcl (PR9 TB) - BUY

Analyst Meeting

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@ttbwealth.co.th

ข้อมูลที่ได้จากการประชุมเป็นบวกเล็กน้อย

- การเติบโตใน 2H26 อาจแตะระดับขอบบนสุดของเป้าหมาย
- ผู้ป่วยต่างชาติยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลัก
- อัตรากำไรใน 2H26 มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น
- คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เราเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ของ PR9 และมีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อย โดยรายได้ในเดือน ก.ค. 2569 ยังคงเติบโตแข็งแกร่ง และทำได้ดีกว่า 2Q26 จากการเติบโตของทั้งผู้ป่วยไทย และผู้ป่วยต่างชาติ ผู้บริหารคาดว่าอัตราการเติบโตของรายได้ใน 2H26 อาจแตะระดับขอบบนสุดของเป้าหมายที่ระดับเลขหลักเดียวต้น-กลาง (low-to-mid single digit) โดยอัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มดีขึ้นจาก operating leverage ผู้ป่วยต่างชาติยังเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลัก ขณะที่การมุ่งเน้นการรักษาโรคซับซ้อนมากขึ้นจะช่วยสนับสนุนการปรับตัวดีขึ้นของอัตรากำไรในระยะยาว เราคาดว่าแนวโน้มธุรกิจของ PR9 จะปรับตัวดีขึ้นใน 2H26 และคงคำแนะนำ “ซื้อ”

- รายได้ในเดือน ก.ค. 2026 ยังคงเติบโต y-y และทำได้ดีกว่าการเติบโต 3% y-y ใน 2Q26 โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตต่อเนื่องของทั้งผู้ป่วยไทยและผู้ป่วยต่างชาติ ทั้งนี้ ผู้บริหารระบุว่ารายได้ใน 2H26 อาจเติบโตแตะระดับบนสุดของเป้าหมายเดิมที่ระดับเลขหลักเดียวต้น-กลาง (low-to-mid single digit)
- อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นใน 2H26 โดยฝ่ายบริหารคาดว่าจะดีขึ้นจาก 1H26 หลักๆ จาก operating leverage ที่เกิดจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น เราเชื่อว่าการเติบโตของรายได้ที่แข็งแกร่งขึ้นจะช่วยกระจายต้นทุนคงที่ไปยังฐานรายได้ที่ใหญ่ขึ้น และสนับสนุนการขยายตัวของอัตรากำไร
- ผู้ป่วยต่างชาติยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลัก โดยการเติบโตของผู้ป่วยต่างชาติยังคงนำโดยกลุ่มลูกค้าจากตะวันออกกลางและพม่า ขณะที่ PR9 อยู่ระหว่างการขยายไปยังตลาดใหม่ เช่น อินโดนีเซีย เพื่อกระจายฐานผู้ป่วยต่างชาติให้หลากหลายมากขึ้น ฝ่ายบริหารคาดว่า รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติจะคิดเป็น 27-28% ของรายได้รวมในปีนี้ และเพิ่มขึ้นเป็น 29-30% ในปีต่อไป
- PR9 ยังคงมุ่งเน้นการรักษาโรคที่มีความซับซ้อนมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่มสัดส่วนบริการที่มีมูลค่าสูงและสนับสนุนการปรับตัวดีขึ้นของอัตรากำไรในระยะยาว บริษัทยังไม่มีการปรับขึ้นค่าบริการในขณะนี้ แต่มีโอกาสพิจารณาปรับราคาหากต้นทุนเวชภัณฑ์เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยฝ่ายบริหารมีแผนทบทวนการปรับค่าบริการอีกครั้งในปีหน้า
- คาดว่าการใช้จ่ายลงทุนในปีนี้จะต่ำกว่าเป้าหมายเดิมที่ 650 ลบ. เนื่องจากการเติบโตของจำนวนผู้ป่วยชะลอตัวลง ทำให้ PR9 อาจเลื่อนการลงทุนบางส่วนไปเป็นปีหน้า
- เราคาดว่าแนวโน้มธุรกิจของ PR9 จะปรับตัวดีขึ้นใน 2H26 โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของรายได้ที่แข็งแกร่งขึ้น สัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้น และ operating leverage คงคำแนะนำ “ซื้อ”

Key Valuations

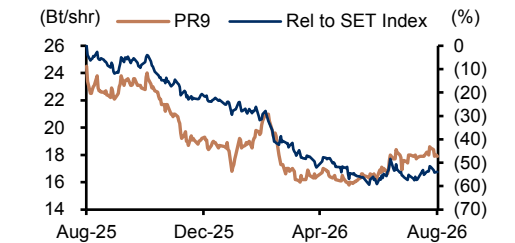
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	5,277	5,469	5,904	6,261
Net profit	823	826	917	986
Norm net profit	823	826	917	986
Norm EPS (Bt)	1.0	1.1	1.2	1.3
Norm EPS gr (%)	15.4	0.4	11.0	7.5
Norm PE (x)	17.1	17.0	15.3	14.3
EV/EBITDA (x)	9.4	9.0	8.0	7.2
P/BV (x)	2.4	2.2	2.1	2.0
Div. yield (%)	2.8	2.9	3.6	4.2
ROE (%)	14.5	13.6	14.1	14.1
Net D/E (%)	(45.7)	(44.5)	(45.8)	(48.9)

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	17.9
Target price (Bt)	21.0
Market cap (US\$ m)	424.7
Avg daily turnover (US\$ m)	1.8
12M H/L price (Bt)	24.50/15.80

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth securities public company limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since ttb wealth securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประเมินการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท เบิร์กสกี ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท แชนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”